

新 LPR 首日报价稳中有降，改革效果待检验

2019年8月20日中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，贷款市场报价利率（LPR）数据为：1年期LPR为4.25%，5年期以上LPR为4.85%。以上LPR在下次发布LPR之前有效。主要关注点如下：

第一，LPR新机制未导致报价利率出现大幅下行。数据显示，1年期LPR为4.25%，5年期以上LPR为4.85%，而1年期LPR上周五报在4.31%，报价利率下降了0.06个百分点。LPR新机制未导致报价利率出现大幅下行，主要原因为：

一是经济增长动力有待提升，风险溢价较高。由于中国人民银行把银行的LPR应用情况及贷款竞争行为纳入宏观审慎评估（MPA）当中，商业银行应抛弃贷款基准利率实行新的报价方案，LPR报价利率应当出现一定程度下降。但考虑到我国经济发展存在下行压力，企业扩大再生产的需求有所降低。7月份规模以上工业企业增加值仅增长4.8%，需求降低导致企业风险承担水平上升，对于融资的需求也在减弱。市场风险溢价相对上升，导致LPR报价并未出现大幅降低。

二是LPR报价计算方法为算数平均值并非加权平均值。新LPR机制中的报价行由原有的10家全国性银行扩张到城商行、农商行、民营银行和外资银行，达到了18家报价行。但报价的计算方法却是各家报价行的算术平均值而非加权平均值。若只考虑报价方法改为算术平均值的情况，由于中小银行资金成本和风险溢价更高，其LPR报价会高于只有大型银行存在的报价，算术平均值较未增加报价行时更高。因此，算术平均的计算方法对于报价利率的下降有一定的阻碍。

三是MLF存在一定的局限性，商业银行成本依然较高。作为LPR的定价基准，MLF自身也存在一定的局限性。一是MLF占据商业银行负债比例有限。截止2019年7月

MLF 余额仅占商业银行对中央银行负债的 35.99%，占商业银行总负债的 1.4%，无法完全反映商业银行成本。二是 MLF 最长期限只有 1 年，TMLF 最长期限为 3 年，无法直接成为 5 年期 LPR 的定价基准。因此，虽然商业银行在 MLF 利率上加点进行报价，但商业银行依然是考虑自身总的负债成本进行报价。而报价方式并未改变商业银行的成本。2019 年以来，商业银行的成本收入比由 26.69% 上升至 27.52%，侧面反映出商业银行当前负债的成本依然较高。

第二，未来商业银行成本的下行是贷款利率下降的关键因素。根据新的报价机制可以看出，未来实际利率的降低有三种方式：**一是 MLF 利率下行。**在新 LPR 机制中 MLF 利率是报价的基础，同时也是商业银行的资金成本。因此，MLF 作为商业银行流动性来源的占比上升是新 LPR 机制传导畅通的前提之一。中央银行 MLF 操作的数量和利率能够直接影响商业银行的成本，未来 MLF 利率的下降能够通过 LPR 实现贷款利率的下降。**二是压缩信用利差和风险溢价。**当 MLF 利率稳定时，贷款实际利率的下降便需要商业银行压缩自身的信用利差和风险溢价程度，这会在一定程度上降低商业银行的利润。**三是降低信贷费用。**商业银行在发放信贷时还存在尽职调查等成本，当前两项保持不变时，降低商业银行的信贷费用能够降低实际的贷款利率。新的 LPR 机制的形成取消了原有贷款基准利率的限制，利率市场化程度的上升会加剧商业银行间竞争程度。当前货币市场上流动性保持充裕，在不考虑 MLF 利率下行的情况下，未来商业银行面对竞争时提升自身资产负债管理能力，降低自身成本也是推动贷款利率下降的重要途径。

（点评人：中国银行国际金融研究所 李义举）

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/云报告?reportId=1_10579

